

Evolução do PIB pela ótica da demanda final: 2011-2018

Evolution of GDP from the perspective of final demand: 2011-2018

João de Souza Gonçalves*

PUCSP, Brasil

j.szgoncalves@gmail.com

Resumo. O artigo é composto por três seções e a Introdução. A primeira seção é sobre a teoria da demanda efetiva de Keynes, enfatizando os seus componentes como consumo, investimento, gasto público, exportações e importações, ressaltando a importância da propensão a consumir, da taxa de juros, da eficácia marginal do capital, do setor externo e das políticas fiscal e monetária. Na segunda seção, constata-se a perda de dinamismo da economia brasileira no período 2011-2018, procurando demonstrar que as variações do PIB e do emprego decorreram principalmente da variação do nível de investimento. No período 2011-2013, o crescimento da taxa de investimento foi atribuído às políticas monetária e fiscal expansivas e o aumento do consumo das famílias deveu-se, principalmente, às mudanças nas políticas monetária, cambial e de rendas, que melhoraram a distribuição de renda, aumentando a propensão a consumir. No período 2015-2016, embora o setor externo tenha dado uma contribuição positiva para o crescimento, a forte retração econômica e do emprego foi devida às políticas monetária e fiscal restritivas e à instabilidade política, que culminaram no impeachment de Dilma Rousseff, afetando negativamente as expectativas dos agentes econômicos e a taxa de investimento. A tímida recuperação econômica de 2017 e 2018 foi decorrente da política monetária expansiva. Em termos de participação em relação ao PIB, constatou-se, no período 2011-2018, o aumento do consumo das famílias e do governo, uma expressiva queda da taxa de investimento e um significativo aumento do grau de abertura da Economia por meio da corrente de comércio. Por fim, a terceira seção apresenta as Conclusões e Considerações Finais.

Palavras-chave: Demanda final, Taxa de investimento, Consumo, Setor externo, John Maynard Keynes.

Abstract. The article consists of three sections and the Introduction. The first section is about Keynes' theory of effective demand, emphasizing its components such as consumption, investment, public spending, exports and imports, highlighting the importance of the propensity to consume, the interest rate, and marginal efficiency of capital, the external sector, and fiscal and monetary policies. In the second section, is observed the loss of dynamism of the Brazilian economy in the period 2011-2018, trying to demonstrate that the variations in GDP and employment are mainly due to the variation in the level of investment. In the period 2011-2013, the growth of the investment rate was attributed to the expansive monetary and fiscal policies, and the increase in household consumption was mainly due to changes in monetary, exchange and income policies, which improved income distribution, increasing the propensity to consume. In the 2015-2016 period, although the external sector made a positive contribution to growth, the sharp economic and employment downturn was due to restrictive monetary and fiscal policies and political instability, which culminated with the impeachment of Dilma Rousseff, and which negatively affecting the expectations of economic agents and the investment rate. The timid economic recovery in 2017 and 2018 was a result of the expansive monetary policy. In terms of participation in relation to GDP, it was noted in the period 2011-2018, the increase in household and government consumption, a significant drop in the investment rate and a significant increase in the degree of openness of the economy to the flow of trade. Finally, the third section presents the Conclusions and Final Considerations.

Keywords: Final demand, Investment rate, Consumption, External sector, John Maynard Keynes.

* Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, Rua Monte Alegre, 984, Perdizes, São Paulo, 05014-901, SP, Brasil.

Introdução

Os objetivos do artigo são descrever a evolução do PIB brasileiro, no período 2011-2018, a partir da ótica da demanda final, avaliar preliminarmente o impacto das políticas fiscal, monetária e cambial sobre a demanda agregada e estabelecer algumas comparações em relação aos resultados das políticas econômicas dos governos Lula, Dilma e Temer.

As fontes de dados são as Contas Nacionais anuais, apuradas pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), e o Banco Central do Brasil. A revisão bibliográfica sobre a parte teórica é baseada na Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda, de John Maynard Keynes, e, na parte sobre a análise dos dados para o Brasil, nos trabalhos de Bruno (2021), Biancarelli, Rosa e Vergnhanini (2018), Carvalho (2018), Fevereiro (2016), Mello e Rossi (2018), Paim e Lara (2018) e Serrano e Summa (2012).

O trabalho é dividido em três partes, além desta Introdução. Na primeira, procura-se fazer um resumo das ideias de John Maynard Keynes, que formulou as bases do atual Sistema de Contas Nacionais empregada nos países capitalistas e desenvolveu a teoria da demanda efetiva. Na segunda, estuda-se a evolução do consumo final das famílias, do consumo do governo, do investimento, das exportações e das importações de bens e serviços, procurando levantar algumas possíveis explicações sobre os seus comportamentos ao longo do período estudado. E, na terceira e última parte, tecem-se as Conclusões e as Considerações Finais.

Keynes e a demanda efetiva

Keynes escreveu, em 1936, A teoria geral do emprego, do juro e da moeda, formulando a teoria da demanda efetiva, que visava se contrapor a teoria neoclássica, chamada por ele de clássica, até então preponderante à época. Antes de Keynes, outros autores, como Thomas R. Malthus, Jean Sismondi, John Hobson e Karl Marx já haviam criticado a teoria neoclássica, que defendia que a economia capitalista, deixada as livres flutuações do mercado, tenderia ao pleno emprego da força de trabalho (NAPOLEONI, 1979, p.78).

Segundo Keynes, quando aumenta o nível de emprego, o rendimento agregado da economia

também aumenta. Quando o emprego e o rendimento agregado da economia aumentam, cresce também o nível de consumo agregado. O consumo, por sua vez, depende do nível de renda e da parte da renda que é destinada a consumo, a propensão a consumir. Há uma relação direta entre os níveis absolutos de renda e consumo. Se a renda aumenta, aumenta também o nível absoluto de consumo e se a renda diminui, diminui o nível absoluto de consumo. Quando a renda de um país é baixa, praticamente toda renda é utilizada para consumo. Na medida em que a renda de uma comunidade aumenta, o consumo aumenta, mas em uma proporção menor que a da renda, provocando uma redução na propensão a consumir. Como o nível de consumo cresce, proporcionalmente, menos que o do rendimento, é necessário para que a economia se mantenha em equilíbrio que aumente os gastos com investimentos, que corresponde a produção de novas máquinas, equipamentos, construção de fábricas e de prédios etc., que expandem a capacidade produtiva da economia. Em uma economia fechada e sem governo, a demanda efetiva é constituída pela soma do consumo e do investimento, assim, portanto, para Keynes o nível de emprego depende da demanda efetiva. Se há desemprego da força de trabalho, isso se deve a insuficiência da demanda efetiva (KEYNES, 2012, p.23-4; 81-8).

A propensão a consumir depende de fatores objetivos e subjetivos. Dentre os fatores objetivos destacam-se a política orçamentária (variações nos impostos sobre a renda) e das expectativas em relação ao rendimento. Os fatores subjetivos estão relacionados aos hábitos, aos costumes das pessoas e a distribuição de renda, resumidas nas motivações precaução, previdência, cálculo, melhoria, independência, iniciativa, orgulho e avareza. Keynes supõe que, no curto prazo, a propensão a consumir é relativamente estável. Assim, para que a renda e o emprego aumentem é necessário o aumento do nível de investimento, que passa a ser a principal variável determinante do nível de atividade econômica (KEYNES, 2012, p. 82-87; 97-9).

Segundo Keynes, o nível de investimento depende da eficácia marginal do capital e da taxa de juros. A eficácia marginal do capital corresponde a expectativa dos empresários em relação à taxa de lucro futura decorrente da realização e maturação dos seus investimentos.

Como, em geral, muitos empresários não têm o capital necessário para viabilizar os seus investimentos, eles têm que recorrer ao sistema financeiro em busca de crédito. Os empresários, antes de decidirem investir, comparam a eficácia marginal do capital com a taxa de juros. Se a eficácia marginal do capital for maior que a taxa de juros, os empresários investem. Entretanto, se a eficácia marginal do capital for menor que a taxa de juros, os empresários não investem e, neste caso, se eles tiverem fundos disponíveis, preferem aplicar os recursos no mercado financeiro ao invés de investir e correr riscos em relação ao retorno do capital (KEYNES, 2012, p.120-2).

A taxa de juros, na visão de Keynes, depende da oferta e demanda por moeda. A demanda de moeda depende dos motivos precaução, transação e especulação. Já a oferta de moeda é dada pela autoridade monetária, o Banco Central do país. Como o dinheiro é o ativo mais líquido que existe, a taxa de juros é um prêmio para as pessoas abrirem mão da liquidez propiciada pela posse da moeda. Se a demanda de moeda for dada, a taxa de juros depende da oferta monetária e, portanto, da autoridade monetária. Caso a autoridade monetária adote uma política monetária expansiva, baseada na redução dos juros e na oferta de crédito, isso fará com que vários projetos de investimento passem a ter uma eficácia marginal maior que a taxa de juros, viabilizando o aumento do nível de investimentos e, conseqüentemente, a expansão do nível de emprego e renda (KEYNES, 2012, p.148-53).

Para expandir o nível de investimentos, é necessário aumentar o nível de emprego no setor de bens de capital e/ou de construção civil, com a contratação de trabalhadores adicionais, o que gera o aumento de consumo, que para ser viabilizado requer o aumento da produção do setor de bens de consumo, que precisará contratar mais trabalhadores, que gastarão, por sua vez, suas rendas também em bens de consumo. Portanto, a renda gerada na economia aumentará em um múltiplo do investimento inicial, devido ao efeito multiplicador do investimento. Assim, quando o investimento aumenta, o nível de renda aumenta em várias vezes o investimento inicial, bem como, se o investimento diminui, a renda agregada da economia diminui em várias vezes a variação no nível inicial de investimento. Há uma relação direta entre propensão marginal a consumir e o

multiplicador de investimento e uma relação inversa entre o multiplicador de investimento e a propensão marginal a poupar. Assim como tem-se o multiplicador de investimento, há, também, o multiplicador de emprego, que foi desenvolvido inicialmente, em 1931, por Richard Kahn (KEYNES, 2012, p.102-115).

Keynes ao introduzir o Estado em seu modelo, chega à conclusão de que se o nível de gasto do setor privado da economia em consumo e investimento é insuficiente para se alcançar o pleno emprego da força de trabalho, o Estado pode passar a aumentar os seus gastos para estimular a demanda e o nível de emprego. Assim, para que o aumento do gasto público tenha o mesmo efeito do investimento privado sobre o nível de rendimento, é necessário que a expansão da despesa pública seja financiada não pela tributação sobre as empresas e pessoas, mas sim pela emissão de títulos públicos, por parte do Estado, que correspondem a empréstimos feitos pelo setor privado ao governo e significam o aumento da dívida pública. O mesmo efeito pode ser obtido também pela redução dos impostos, mas para que a demanda efetiva se expanda, é necessário que o déficit fiscal aumente. Assim, segundo Keynes, quando há desemprego, que é a regra da economia capitalista e não a exceção, o Estado deve ter um papel ativo, adotando uma política monetária ou uma política fiscal expansionistas (KEYNES, 2012, p.116-8; 225).

Ao relaxar a hipótese de uma economia fechada, Keynes introduz o setor externo, que também é importante na regulação da demanda efetiva. Assim, se um país exporta mais bens do que importa, isto estimula a demanda efetiva e tem um efeito positivo sobre o crescimento econômico. A recíproca também é verdadeira, se um país importa mais do que exporta e, portanto, tem um déficit externo, isto tem um efeito negativo sobre o crescimento econômico e sobre o nível de emprego do país. Portanto, para Keynes, o saldo positivo do setor externo corresponde a um investimento externo, que gera um efeito multiplicador sobre o nível de rendimento e emprego da economia (KEYNES, 2012, p.304-8).

Para Keynes, portanto, as variáveis independentes da Economia são a propensão a consumir, a eficácia marginal do capital, a taxa de juros e o setor externo. As variáveis dependentes são o rendimento, a poupança e o emprego. Como

a propensão a consumir é relativamente estável no curto prazo, o nível de atividade passa a depender dos determinantes do investimento e do setor externo. Embora Keynes fosse um defensor do sistema capitalista e abominasse o socialismo, ele entendia que havia uma tendência secular de redução da eficiência marginal do capital (KEYNES, 2012, p.121 e 221-2). Neste sentido, Keynes se assemelha a Karl Marx que previa, com o desenvolvimento do capitalismo, a tendência declinante da taxa de lucro.

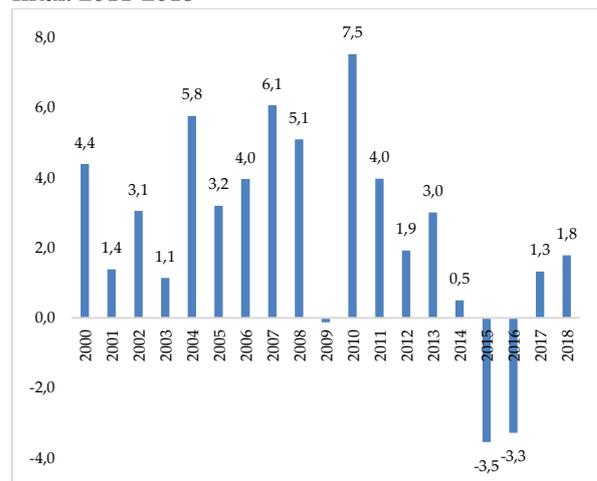
A partir das ideias de Keynes surgem, entre outras, duas correntes: os fiscalistas e os monetaristas. Os monetaristas consideram a moeda ativa e associam a variação no nível de atividade econômica às variações na quantidade de moeda da economia. Eles defendem a política monetária como o principal instrumento a ser utilizado pelo Estado para interferir sobre a atividade econômica e controlar o nível de preços, são a favor do livre mercado, contrários à intervenção do Estado na economia e ao aumento da dívida e dos déficits públicos. O Estado deveria atuar mais sobre a oferta de serviços públicos como educação, segurança e justiça e não interferir diretamente na economia, nem criar empresas públicas.

Os fiscalistas entendem que a moeda é passiva e que a demanda efetiva, principalmente por investimentos, é que determina o nível de atividade econômica e de preços. Neste sentido, a política monetária seria pouco eficaz na determinação dos níveis de demanda agregada, emprego e preços. Eles defendem uma intervenção maior do Estado sobre a economia, priorizando a política fiscal por meio da variação dos gastos públicos e dos impostos, e, conseqüentemente, sobre o déficit e dívida públicas.

Demanda final durante o período 2011-2018

Na década de 2000, o PIB real brasileiro cresceu em média 3,7% ao ano (a.a.) e no acumulado, 43,6%, conforme Gráfico 1, crescimento bem semelhante ao da economia mundial no mesmo período, que cresceu 3,9% a.a. em média e 47% no acumulado (IBGE, 2021).

Gráfico 1. Evolução do PIB pela ótica da demanda final: 2011-2018



Fonte: IBGE (2021).

De 2003 a 2010, o Brasil foi governado por Lula, do Partido dos Trabalhadores (PT), em dois mandatos sucessivos. O governo Lula tinha como objetivo constituir um mercado de consumo de massas no país. A estratégia do governo era baseada na melhoria da distribuição de renda, na expansão do crédito e na inclusão bancária. Houve uma política deliberada para formar o mercado de consumo de massas com o aumento do salário mínimo real e dos rendimentos em geral, melhorando a distribuição de renda, com a criação e expansão do programa de transferência de renda Bolsa Família e aumento dos benefícios da previdenciários atrelados ao salário mínimo, com a expansão do crédito às famílias e às empresas e com o aumento dos gastos públicos voltados para a área social, que resultaram em aquecimento do mercado de trabalho, com diminuição expressiva da taxa de desemprego e aumento do grau de formalização do trabalho. A política monetária passou a ter um papel importante nesta estratégia pois, ao praticar taxas de juros cadentes, mas elevadas em relação às taxas de juros internacionais, atraiu capitais externos, que provocaram apreciação cambial, que juntamente com a melhora dos termos de intercâmbio, baratearam os bens finais e insumos importados, viabilizaram a expansão do consumo das famílias e, por outro lado, serviram de instrumento de combate da inflação ao reduzir os preços dos bens comercializados compensando o aumento dos preços dos serviços, decorrentes do aquecimento da demanda agregada. Assim taxa de câmbio valorizada, a melhora das relações de troca

internacionais e o diferencial entre as taxas de juros internas e externas eram essenciais para viabilizar a expansão do consumo das famílias, mas, por outro lado, prejudicou a indústria de transformação ao desconstruir cadeias produtivas, ao aumentar o coeficiente de penetração das importações, ao deteriorar a estrutura produtiva e a pauta de exportações, com o aumento crescente da participação de produtos primários (MELLO; ROSSI, 2018).

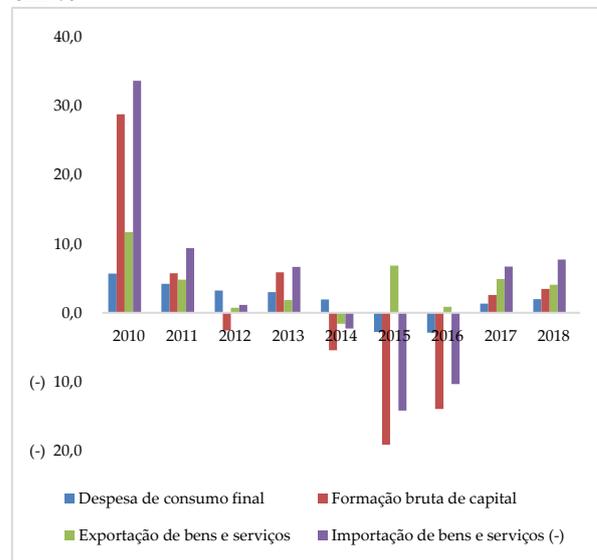
O período 2011-2018, que engloba os governos Dilma 1, Dilma 2 e Temer, demonstra uma perda de dinamismo da economia brasileira em relação à década de 2000, com uma desaceleração do crescimento do PIB real entre 2011 e 2014 (média 2,4% a.a.); recessão econômica em 2015 e 2016 (média -3,4% a.a. do PIB real) e uma pequena retomada do PIB real em 2017 e 2018 (média +1,6% a.a.). Enquanto a economia brasileira cresceu 0,7% a.a. em média e apenas 5,6% no acumulado entre 2011 e 2018, a economia mundial teve crescimento em todos os anos do período e de 3,6% a.a. em média e de 33,1% no acumulado e o comércio mundial cresceu em volume 4% em média a.a. e no acumulado, 36,6% (IBGE, 2021). Assim a economia brasileira se descolou da economia mundial nos oito primeiros anos da década de 2010 e, portanto, as causas das crises econômica, política, institucional, ambiental e social vivenciadas pelo país devem ser buscadas nos fatores internos.

Consumo final e investimento

Entre 2011 e 2018, enquanto o PIB real cresceu 5,6% no acumulado, a formação bruta de capital foi o componente da demanda final que apresentou a maior instabilidade e variação no período, com queda em quatro (2012, 2014, 2015 e 2016) dos oito anos, tendo uma redução no acumulado de 23,8% em volume. As importações de bens e serviços apresentaram reduções em três anos (2014, 2015 e 2016) do período, acumulando um incremento de apenas 2% no período 2011-2018. O consumo final teve queda em dois anos (2015 e 2016), apresentando um crescimento acumulado de 10,2% no período 2011-2018 e as exportações de bens e serviços apresentaram queda apenas em 2014, tendo no acumulado no período 2011-2018 um crescimento de 24,4% (Gráfico 2). Portanto, o baixíssimo crescimento do PIB real verificado no período 2011-2018 deveu-se, principalmente, a

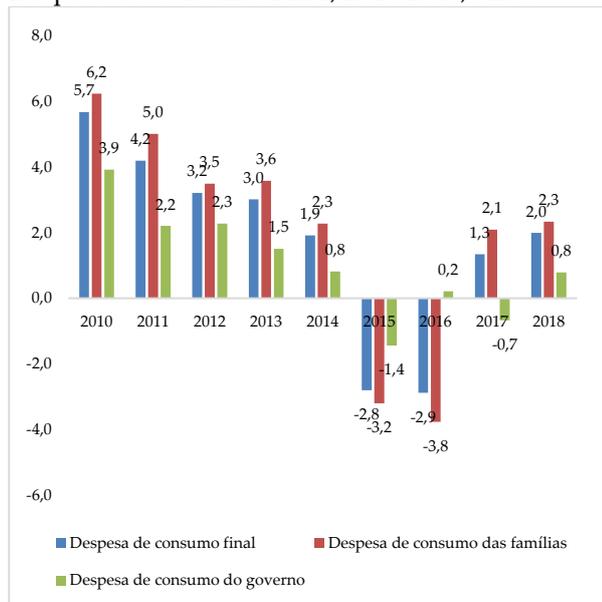
expressiva redução da formação bruta de capital. Já o consumo final e as exportações tiveram o efeito de atenuar o impacto negativo da queda do investimento sobre o nível de atividade.

Gráfico 2. Brasil - Taxa de variação do volume dos componentes do Produto Interno Bruto, 2010-2018, em %



Fonte: IBGE (2021).

No governo Lula 1, a despesa de consumo final cresceu em volume em média 3,2% a.a. e no governo Lula 2, 5,2%. No governo Dilma 1 (2011-2014), o consumo aumentou em média 3,1% a.a., puxado pelo crescimento das despesas das famílias (3,6% a.a. em média), que cresceu em um ritmo maior que o consumo do governo (1,7% a.a. em média), de acordo com o Gráfico 3. No período de retração econômica, 2015 e 2016, a queda de 2,8% a.a. em média no consumo final também foi determinada, principalmente, pela redução do consumo das famílias (-3,5% a.a. em média) do que pela queda do consumo do governo (-0,6% a.a. em média). Assim como no período de recuperação, 2017 e 2018, o crescimento do consumo das famílias (2,2% a.a. em média) foi maior que aumento do consumo do governo (0,1% a.a. em média), determinando o aumento de 1,7% a.a. em média no consumo final. Portanto, as variações no consumo final no período 2011-2018 decorrem, principalmente, da variação no consumo das famílias e, secundariamente, do consumo do governo.

Gráfico 3. Brasil - Taxa de variação do volume da Despesa de Consumo Final, 2010-2018, em %

Fonte: IBGE (2021).

Em 2011, início do governo Dilma, foi adotada uma política econômica contracionista, com aumento da taxa básica de juros, menor expansão do gasto público, principalmente dos investimentos, reajuste do salário-mínimo sem ganho real e atingimento do superávit primário “cheio”, sem descontar os investimentos do Plano de Aceleração Econômica (PAC). A partir do final do ano a política é revertida e o governo passou-se a adotar uma estratégia expansionista no aspecto fiscal e monetário e medidas regulatórias visando conter a apreciação cambial, que prejudicavam os investimentos industriais (MELLO; ROSSI, 2018).

O governo Dilma 1 defrontou-se com problemas estruturais herdados dos governos Lula e tinha como objetivos estimular o crescimento econômico por meio do aumento dos investimentos do setor privado e da produtividade e competitividade da indústria nacional. A partir de 2012, o governo implantou uma estratégia “industrialista”, visando atender aos interesses do capital industrial, voltando as ações do Estado para o lado da oferta agregada, por meio das reduções do custo de produção dos insumos, do custo de crédito, do custo do trabalho e, por fim, do custo tributário, aumentando os subsídios, isenções e desonerações fiscais. O governo também aumentou os gastos sociais por meio dos programas de transferência de renda para as famílias, que estimulou os gastos com consumo (MELLO; ROSSI, 2018).

Devido ao aumento das desonerações e ao menor ritmo de crescimento econômico, o aumento da arrecadação tributária não acompanhou o aumento dos gastos públicos, provocando uma deterioração dos resultados fiscais. Mello e Rossi (2018) chamam a atenção que o governo Dilma 1 optou, ao priorizar as desonerações, por gastos com baixo efeito multiplicador, diferentemente do governo Lula 2 que priorizou os investimentos públicos, que têm elevado efeito multiplicador. Neste sentido, o impacto expansionista da política fiscal sobre a demanda agregada, embora positivo, foi arrefecido. Bruno (2021), Carvalho (2018), Mello e Rossi (2018) e Serrano e Summa (2012) entendem que o governo deveria ter optado por aumentar os investimentos públicos, pois teriam um impacto maior sobre a demanda agregada, o que permitiria evitar a forte desaceleração no crescimento econômico do período 2011-2014.

O Banco Central reduziu a taxa básica de juros que passou de 11,6% a.a. em média em 2011 para 8,5% a.a. em média em 2013 e o governo passou a utilizar os bancos públicos para expandir o volume de crédito e tentar reduzir o spread bancário dos bancos privados, assim, essas medidas visavam reduzir o custo do crédito e estimular os investimentos. Neste sentido, a política monetária passou a ser expansiva e o controle da inflação passou a ser feito por meio represamento dos preços administrados. A partir de 2013, com a aceleração da inflação e com as mudanças no cenário externo, a política monetária voltou a ser restritiva. A taxa SELIC, que estava em 7,5% a.a. em abril de 2013, passou a ter uma trajetória de alta, alcançando 14,25% em julho de 2015, e permaneceu neste patamar até outubro de 2016, assim, portanto, a taxa básica de juros passou a ser utilizada no combate à inflação (MELLO; ROSSI, 2018).

No Regime de Metas de Inflação, o Banco Central associa o aumento da inflação ao aumento da demanda agregada e para reduzi-la aumenta a taxa de juros e/ou reduz o volume de crédito e a liquidez, reduzindo o consumo das famílias e os investimentos das empresas. Mas, se a inflação for de custos e não de demanda, essa política torna-se ineficaz para reduzir o ritmo de aumento de preços. Entretanto, se o aumento dos juros doméstico em relação à taxa de juros externa levar a uma expressiva entrada de capital estrangeiro que gere apreciação cambial, a queda dos preços

dos bens e insumos importados pode levar a uma redução da taxa de inflação. Esse é o chamado mecanismo de transmissão da política monetária à inflação (BRUNO, 2021, SERRANO; SUMMA, 2012).

Ao longo do primeiro mandato de Dilma Rousseff, o governo foi acumulando atritos com empresários e com os bancos privados decorrentes do estabelecimento de limite na rentabilidade esperada do capital nas concessões públicas, da redução das taxas SELIC e devido à expansão dos empréstimos dos bancos públicos com taxas de juros menores.

A estratégia “industrialista” fracassou, pois as desonerações, incentivos fiscais e subsídios não alcançaram os objetivos propostos de acelerar o crescimento econômico e incentivar o crescimento da indústria nacional e não conseguiram reverter a dependência da estrutura produtiva nacional das importações. Segmentos importantes do empresariado se acostumaram a complementar o lucro operacional com o ganho não operacional, decorrente dos juros das aplicações financeiras e com o real valorizado (BRUNO, 2021; MELLO; ROSSI, 2018). Assim o fracasso da estratégia “industrialista” decorre de problemas estruturais e conjunturais, como a eclosão da crise hídrica, da crise política, com as grandes manifestações de rua em 2013, e das investigações criminais da Operação Lava Jato. Esse quadro de crise generalizada, aliado a um ambiente em que a taxa de lucro média das empresas estava diminuindo desde 2011, causaram desgaste e provocaram uma redução significativa da popularidade do governo e incertezas na economia, afetando negativamente as decisões de gastos com consumo e investimento. A queda na taxa de investimento em 2014 era um prenúncio da crise que se aproximava. Mas, mesmo assim, Dilma conseguiu ser reeleita em 2014 em uma eleição muito acirrada (MELLO; ROSSI, 2018).

Dilma assume o segundo mandato em 2015 e nomeia Joaquim Levy como o novo ministro da Fazenda, que entendia que para reestabelecer a confiança do mercado no governo era necessário retomar o tripé econômico e, para tanto, era necessário promover uma recessão temporária, visando reequilibrar os preços relativos, liberalizar o câmbio e suprimir os incentivos fiscais e o crédito subsidiado, além de desaquecer o mercado de

trabalho. Para isso, seria necessário adotar uma política fiscal e monetária restritiva, visando reequilibrar as contas públicas, o que faria com que a taxa de inflação convergisse para a meta (MELLO; ROSSI, 2018).

Em 2015 e 2016, o governo reduziu os gastos públicos correntes, os investimentos públicos e a participação das empresas estatais e dos bancos públicos na economia. A queda nos gastos públicos provocou uma retração no nível de atividade econômica e o aumento significativo do desemprego, que impactou negativamente a arrecadação tributária. Como a queda na arrecadação tributária superou a economia com a queda nos gastos públicos, o déficit primário aumentou. O aumento das taxas de juros elevou os gastos do governo com o pagamento de juros da dívida pública e juntamente com o aumento do déficit primário provocaram o aumento do déficit público nominal, aumentando a pública total. Como houve uma forte retração do PIB em 2015 e 2016, o indicador Dívida Pública/PIB apresentou uma grande variação, justamente o oposto que a política de austeridade visava (MELLO; ROSSI, 2018).

O governo entendia que inflação era de demanda e para contê-la promoveu um arrocho monetário e creditício. Mas o governo, ao fazer o “desprezamento” dos preços administrados e promover a desvalorização cambial da moeda nacional, provocou aumento dos custos e, com isso, a aceleração da taxa de inflação. Assim, pode-se dizer que a política econômica de austeridade implementada no governo Dilma 2 fracassou, pois os indicadores fiscais pioraram, a inflação se acelerou, os investimentos privados não retomaram e a confiança do mercado não foi restabelecida. A recessão, o aumento do desemprego, a redução da renda das famílias e a aceleração da inflação fizeram com que o governo perdesse apoio popular e a base de sustentação no Congresso, desencadeando o processo de impeachment (MELLO; ROSSI, 2018).

Paim e Lara (2018) associam a evolução do saldo de crédito com a demanda por crédito relacionando-a com as decisões de gastos dos agentes econômicos. Assim o saldo de crédito das pessoas físicas é associado aos gastos com consumo das famílias e o das pessoas jurídicas, com os gastos com investimentos. Estudando o período 2008-2016, eles concluíram que houve uma

associação entre os saldos de crédito para pessoas físicas e o consumo das famílias e, conseqüentemente, o crescimento do PIB, embora digam que não é possível estabelecer uma relação de causalidade.

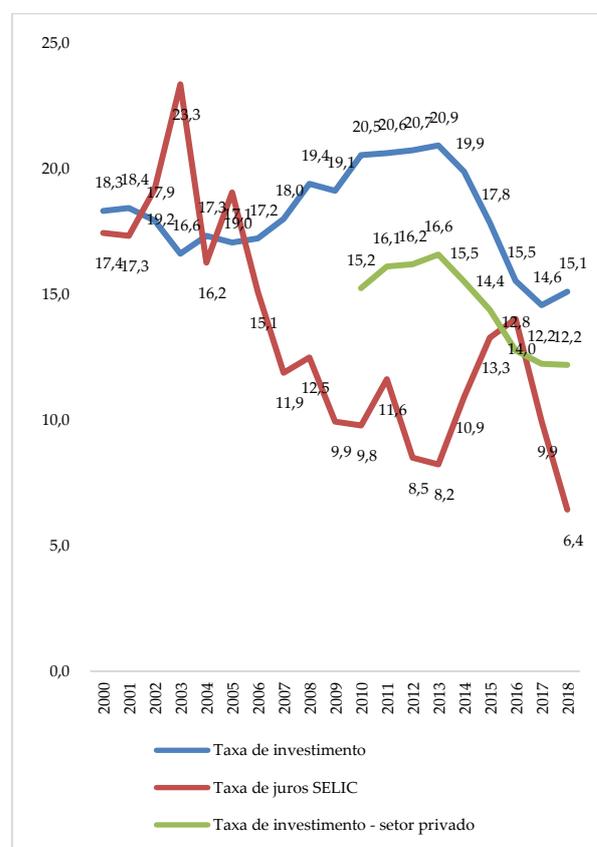
Paim e Lara (2018) questionam o mecanismo de transmissão direta da política monetária sobre a demanda agregada, que alega que a redução da taxa de juros implica necessariamente no aumento dos investimentos privados. Os autores entendem que os efeitos dessa transmissão sobre o investimento são fracos e defasados e levantam vários aspectos que devem ser abordados para se avaliar as decisões de gastos com bens de consumo e com a formação bruta de capital, como as condições do mercado de trabalho, a evolução do nível de utilização da capacidade ociosa, as perspectivas de vendas das empresas, o papel dos bancos públicos (BB e CEF) e do BNDES, e outras decisões de políticas públicas. Embora reconhecendo a importância dos fatores citados por Paim e Lara (2018), entende-se que a política monetária afeta o nível de investimento, o consumo das famílias e o nível de atividade econômica. Os dados para o Brasil no período 2000-2018 demonstram que, mesmo com certa defasagem, períodos de política monetária restritiva com elevação das taxas de juros impactam negativamente a taxa de investimento global e do setor privado e períodos de redução da taxa básica de juros estão associados ao aumento da taxa de investimento da economia, verificando-se uma relação inversa entre as variáveis, conforme proposto por Keynes, conforme Gráfico 4. O Gráfico permite constatar também a redução da taxa de investimento público no período.

No final de agosto de 2016, Michel Temer assume a presidência da República e passa a adotar a agenda neoliberal, com a defesa do livre mercado e da flexibilização da legislação trabalhista. Em outubro de 2016, foi aprovada a Lei do Teto de Gastos Públicos, que limitou a expansão dos gastos públicos pela correção da inflação, reduzindo a oferta de serviços públicos, o que tem efeitos contracionistas sobre a demanda interna (BRUNO, 2021).

A reforma trabalhista proposta pelo governo no final de 2016 tinha como base que a flexibilização da legislação trabalhista estimularia a contratação dos trabalhadores, aumentando o nível de emprego e o crescimento econômico. A reforma foi aprovada pelo Congresso em abril de 2017 e

introduziu, entre outros, a regulamentação do trabalho intermitente e a possibilidade de implantar a terceirização na atividade fim das empresas. Em 2017, o governo liberou o saque das contas inativas do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS), alegando que os recursos seriam utilizados para o aumento dos gastos de consumo das famílias, mas trabalho do Serviço Central de Proteção ao Crédito de Boa Vista (SCPC) concluiu que os recursos do FGTS foram utilizados basicamente para pagar dívidas (PAIM; LARA, 2018).

Gráfico 4. Taxa Selic (em % a.a.) e taxa de investimento, 2010-2018 (em % do PIB)



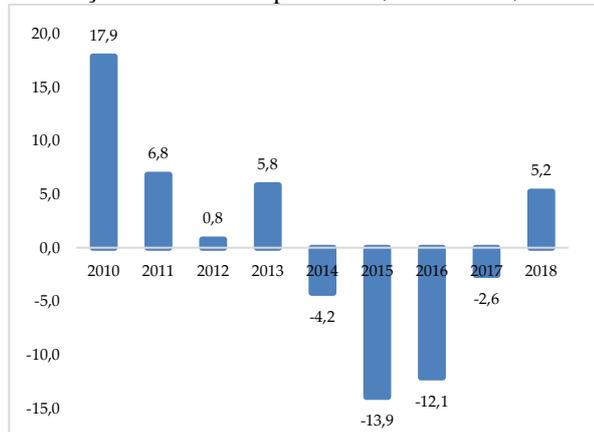
Fonte: IBGE (2021).

A taxa SELIC diminuiu significativamente, de 14,25% a.a. em outubro de 2016, até atingir 6,5% a.a. em março de 2018, denotando uma política monetária expansionista. Por outro lado, o governo adotou uma política fiscal contracionista. Embora o déficit primário como proporção do PIB tenha diminuído de 2,5% (2016) para 1,6% (2018) e o indicador déficit total/PIB reduzido de 9% (2016) para 7% (2018), a relação dívida pública líquida/PIB saltou de 46,1% (2016) para 52,8%

(2018). Apesar de em 2017 o país tenha tido um expressivo superávit da balança comercial de 64 bilhões de dólares, esse superávit foi diminuindo até chegar em 53 bilhões em 2018. Os superávits comerciais, entretanto, não impediram a aceleração do déficit em transações correntes que passa de 24,2 bilhões de dólares em 2016 para 41,5 bilhões de dólares em 2018. No período, houve a continuidade do aumento das desigualdades sociais, com o índice de Gini aumentando de 0,537 em 2016 para 0,545 em 2018 e redução da participação da remuneração dos empregados de 44,7% em 2016 para 43,6% do PIB em 2018.

O volume da formação bruta de capital fixo cresceu em média 3,3% a.a. no governo Lula 1, 10% e no governo Lula 2. No governo Dilma 1 aumentou 4,5% a.a. entre 2011 e 2013, e de 2014 a 2017 apresentou variações negativas por três anos seguidos, com a média de -8,2% a.a., e apenas em 2018 apresenta um crescimento positivo de 5,2% (Gráfico 5). Assim o nível de investimento, avaliado por meio da formação bruta de capital fixo, em 2018, era 15,4% menor que o registrado em 2010, sendo a variável econômica mais afetada e que, devido ao seu efeito multiplicador sobre a renda e emprego, explica a maior parte da variação do PIB e das ocupações no período.

Gráfico 5. Brasil - Taxa de variação do volume da Formação Bruta de Capital Fixo, 2010-2018, em %

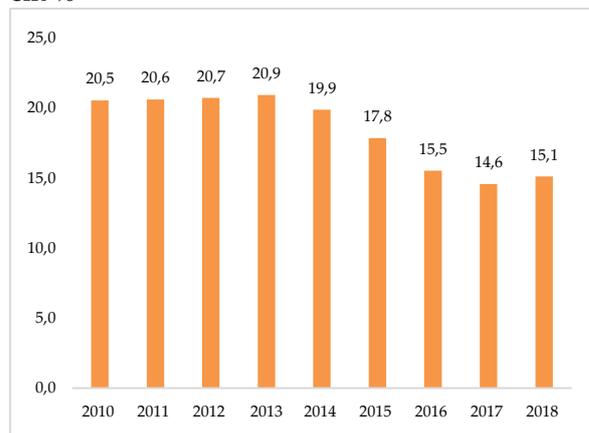


Fonte: IBGE (2021).

No governo Lula 1 a taxa de investimento foi em média de 17% a.a. do PIB e no governo Lula 2, 19,3%. Entre 2011 e 2013, a taxa apresentou um pequeno crescimento de 0,3 pontos percentuais, passando de 20,6% para 20,9% do PIB, respectivamente, e, a partir de então, entrou em forte trajetória declinante atingindo 14,6% em 2017.

Em 2018, a taxa de investimento aumentou 0,5 ponto percentual em relação ao ano anterior, passando para 15,1%. A taxa de investimento de 2018 era 5,4 p.p. menor que a verificada em 2010, ou seja, a taxa de investimento de 2018 correspondeu a 73,7% da taxa de 2010, conforme Gráfico 6.

Gráfico 6. Brasil - Taxa de investimento, 2010-2018, em %



Fonte: IBGE (2021).

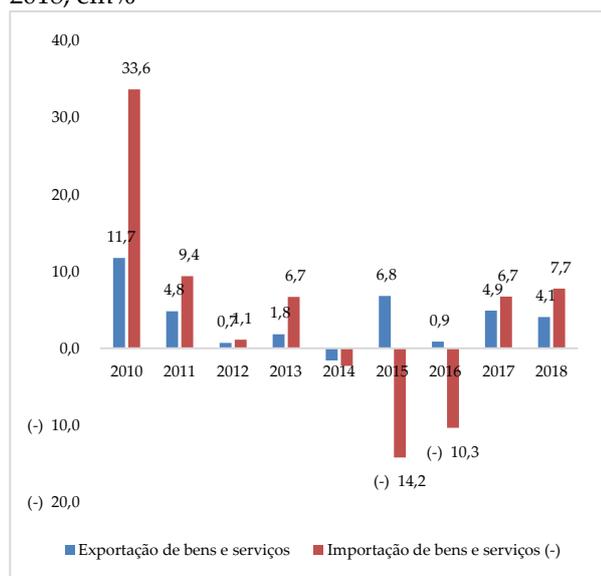
As taxas de investimento de 2016, 2017 e 2018 foram de 15,5%, 14,6% e 15,1% do PIB, respectivamente. Essas foram as menores taxas não apenas do período histórico 2011-2018, mas também as menores taxas desde ao menos o ano 1995, refletindo o forte impacto das crises econômica, política e social sobre a principal variável econômica.

Resumindo, nos anos de 2017 a 2018, quando o governo passa a fazer as reformas de cunho neoliberal, como a trabalhista e a do Teto de Gastos Públicos, embora haja uma fraca recuperação econômica, houve uma piora expressiva das contas públicas, a inflação se acelera e o setor externo também se deteriora, com aumento do déficit em transações correntes, e a taxa de investimento atinge seus menores patamares históricos. Assim as políticas neoliberais no Brasil, ao gerar um baixo crescimento da economia, não alcançaram e pretendido equilíbrio das contas públicas. Ao contrário, agravaram a situação externa, aumentando a dependência do país em relação ao exterior e as desigualdades sociais.

Setor externo

No governo Lula 1, a taxa média de crescimento anual do volume das exportações de bens e serviços foi de 10% e no governo Lula 2, apenas 2,3%. Por outro lado, a taxa média do volume das importações de bens e serviços foi no governo Lula 1 de 8,8% a.a. e no Lula 2, 15,7% a.a. Entre 2011 e 2013, a taxa de crescimento em volume das importações de bens e serviços (+5,7% a.a. em média) superou a das exportações de bens e serviços (+2,4% a.a. em média), conforme o Gráfico 7. Em 2014, ambas as taxas caem, sendo que as importações (-2,3%) caem em um ritmo maior que a das exportações (-1,6%). Em 2015 e 2016, período da recessão, enquanto as importações diminuem 12,3% a.a. em média, as exportações crescem em média 3,8% a.a. Em 2017 e 2018, ambas taxas crescem, mas as importações (+7,2% a.a. em média) crescem em um ritmo maior que as exportações (+4,5% a.a. em média). Segundo Biancarelli, Rosa e Vergnhanini (2018), a melhora do saldo comercial em dólar a partir de 2015 deveu-se à uma forte desvalorização cambial e as medidas contracionistas das políticas fiscal e monetária. Portanto, foi um ajuste não virtuoso, pois se baseou em uma forte contração nas importações, ao invés do aumento das exportações ou da substituição de importações por produtos nacionais.

Gráfico 7. Brasil - Taxa de variação do volume da Exportação e Importação de bens e serviços, 2010-2018, em%



Fonte: IBGE (2021).

As exportações líquidas, que são a diferença entre as exportações e as importações de bens e serviços, afetam a demanda final, o nível de emprego e o crescimento da economia. Assim conclui-se que entre 2011 e 2013, a variação das exportações líquidas, ou o chamado setor externo, teve um efeito negativo sobre a demanda final e o crescimento da economia. Entre 2014 e 2016, as exportações líquidas tiveram efeito positivo, evitando uma queda maior da atividade econômica, e em 2017 e 2018 o setor externo teve novamente um efeito negativo sobre o crescimento do PIB real (IBGE, 2021).

Portanto, na maior parte do período, cinco dos oito anos, o setor externo contribuiu negativamente para o crescimento da economia, e apenas em três anos exerceu influência positiva. O impacto positivo do setor externo sobre o crescimento econômico entre 2014 e 2016 deveu-se, principalmente, à retração econômica e à desvalorização real do câmbio, que reduziram expressivamente as importações de bens e serviços. A taxa média de câmbio ficou em 2013 em R\$ 2,16/US\$, em 2014 em R\$ 2,35/US\$, subiu em 2015 para R\$ 3,33/US\$ e atingiu, em 2016, R\$ 3,49/US\$, aumentando nominalmente 8,8% em 2014, 41,7% em 2015 e 4,8% em 2016 (IBGE, 2021). Como a taxa de câmbio subiu acima dos índices de preços internos, descontada a inflação externa, houve uma desvalorização real do câmbio.

Alguns autores de linhagem ortodoxa e liberal atribuem à desaceleração e a crise econômica vivenciada pelo país no período 2011-2015 ao setor externo, associando-as ao desequilíbrio fiscal, à queda na taxa de poupança interna, ao aumento dos salários superior ao da produtividade, ao “populismo macroeconômico”, à política social distributivista, ao aumento da absorção interna e às medidas incorretas da política econômica. Biancarelli, Rosa e Vergnhanini (2018) corretamente refutam estas argumentações e, analisando a evolução do setor externo dos governos Dilma, chegaram à conclusão de que não houve dificuldade de financiamento dos déficits em transações correntes e escassez de divisas no período 2011-2015. Portanto, a causa da desaceleração da economia durante o período não foi decorrente de fatores externos e sim de fatores internos, diagnóstico também compartilhado com Serrano e Summa (2012). Até porque as exportações representam uma parcela pequena da demanda agregada. Entretanto os autores

ressaltam que por meios indiretos houve sim uma influência do setor externo sobre a desaceleração de 2011-2014 e sobre a crise econômica de 2015-2016, que não pode ser desprezada, pois a economia brasileira tem vínculos profundos com a evolução dos ciclos financeiros, de comércio e de produção globais.

No período 2011-2015, houve uma “especialização regressiva” na pauta de exportações, que é atribuída ao baixo crescimento econômico dos países desenvolvidos, ao aumento da capacidade ociosa mundial e ao aumento da concorrência internacional. O Banco Central do Brasil teve prejuízos expressivos no mercado de swaps cambiais. Houve um aumento o coeficiente de importação de insumos da indústria nacional e o país passou a ter dificuldade para exportar bens industriais, gerando uma integração assimétrica do país em relação à economia internacional. O setor industrial perdeu dinamismo e o país passou a assumir o papel de comprador das cadeias globais de produção. Como aumentou a presença das empresas multinacionais na indústria nacional, o país perdeu autonomia sobre as decisões de produção e de investimento. Houve um aumento da participação da dívida em moeda estrangeira no total do endividamento das empresas não financeiras ao longo de 2010 a 2015. A desvalorização real do câmbio no período aumentou o serviço da dívida externa das empresas e impactou negativamente a rentabilidade das empresas e as decisões de investimento. A moeda brasileira tornou-se mais volátil e, como há uma participação importante de empresas produtoras de commodities na Bolsa de Valores do país, a queda nos preços das ações dessas empresas acabou afetando as decisões de investimento, o emprego e o nível de atividade econômica no país (BIANCARELLI; ROSA; VERGNHANINI, 2018).

A taxa real de câmbio tem grande impacto sobre o setor externo, mas, em grande parte do período estudado, devem-se agregar alguns outros fatores externos para explicar a evolução do comércio exterior brasileiro de bens e serviços, como, por exemplo, a evolução do nível de atividade econômica mundial, do comércio internacional, da liquidez internacional, dos preços das exportações e das importações.

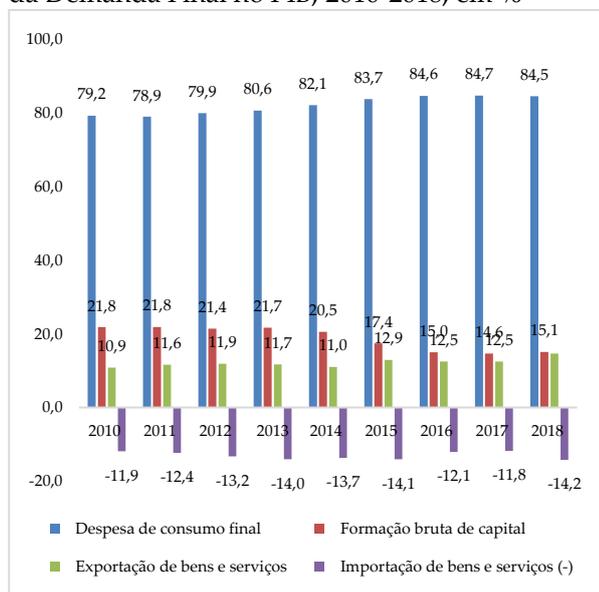
Composição da demanda final

A participação relativa do consumo final no PIB, calculada a preços correntes, apresentou crescimento contínuo entre 2011 e 2017, passou de 78,9% para 84,7%, respectivamente, aumentando 5,8 pontos percentuais e em 2018 diminuiu para 84,5%. A participação do consumo das famílias no PIB, ou a propensão média a consumir, aumentou de 58,8% em 2011 para 63,2% em 2018, com crescimento de 4,4 pontos percentuais, e o consumo do governo passou de 18,7% do PIB para 19,9%, com aumento de 1,2 pontos percentuais. Já o consumo das instituições sem fins de lucro ficou estável em torno de 1,5% do PIB no período 2011-2018. O aumento da participação do consumo final é a contrapartida da queda expressiva da participação da formação bruta de capital no PIB, que inclui a variação de estoques, e que passou de 21,8% em 2011 para 14,6% em 2017, diminuindo 7,2 pontos percentuais, e em 2018 aumentou para 15,1% do PIB, conforme o Gráfico 8. Ressalta-se que o aumento da participação relativa do consumo final e do consumo das famílias no PIB entre 2015 e 2018 não decorre do aumento em termos reais destas variáveis, pelo contrário, pois o crescimento do consumo ocorrido no período 2017-2018 não foi suficiente para compensar as perdas ocorridas no período 2015-2016, que foram muito expressivas. Assim os valores reais referentes ao consumo das famílias em 2018 foram 2,7% inferiores aos alcançados em 2014, o consumo final, 2,4% abaixo, e o consumo do governo, 1,1% menor. Como a população aumentou neste período, o PIB per capita diminuiu em 6,9%, denotando um empobrecimento da população.

Em relação ao setor externo, avaliado em termos de valor em reais a preços correntes que inclui a variação do volume e dos preços, no período de crescimento econômico, 2011-2014, as exportações de bens e serviços representaram 11,6% a.a. em média do PIB e as importações de bens e serviços, 13,3% a.a. em média, gerando um déficit de 1,8% a.a. em média do PIB. No período de recessão, 2015-2016, as exportações aumentaram para 12,7% a.a. em média e as importações diminuíram para 13,1% a.a. em média, provocando uma redução do déficit para 0,4% a.a. em média do PIB. No período da retomada do crescimento, 2017-2018, as exportações continuaram aumentando, passando para 13,6% a.a. em média do PIB e as importações

ficaram praticamente estáveis em 13% a.a. em média, fazendo o país reverter o déficit externo, apresentando um superávit de 0,6% a.a. em média do PIB, de acordo com o Gráfico 6. Nota-se assim, no período 2011-2018, um aumento de 5 pontos percentuais no grau de abertura do país, representado pela corrente de comércio, que soma as exportações e importações de bens e serviços, que passou de 23,9% do PIB em 2011, para 28,9% em 2018, mostrando um aumento da participação do setor externo na economia nacional e uma maior dependência do país em relação ao exterior (IBGE, 2021).

Gráfico 8. Brasil - Participação dos componentes da Demanda Final no PIB, 2010-2018, em %



Fonte: IBGE (2021).

Fevereiro (2016) propôs um método alternativo para avaliar a contribuição dos componentes da demanda agregada para a taxa de crescimento do PIB, descontando a parcela dos bens e serviços importados da contribuição de cada um dos componentes da demanda. A partir dos dados de Fevereiro (2016), avaliou-se o período 2000-2015 a preços correntes e constatou-se que cerca de 20,9% da formação bruta de capital do país foi atendida pelas importações, em segundo lugar vieram as exportações, com um coeficiente de importações de 14,8%, em terceiro lugar, veio o consumo das famílias com 9,8% e, por último, o consumo do governo, com 3,4%. Verificou-se também uma tendência de aumento do coeficiente de importações a partir de 2011 em todos os componentes da demanda.

A Tabela 1 apresenta a contribuição dos componentes da demanda para o crescimento do PIB. No governo Lula 1 (2003-2006), o crescimento foi puxado pelas exportações. No período 2007-2010, governo Lula 2, o crescimento econômico foi impulsionado pelo investimento. E no período 2011-2014, governo Dilma 1, constata-se uma forte desaceleração do crescimento econômico e embora todos os componentes apresentem variação positiva, destaca-se a expressiva desaceleração da contribuição da formação bruta de capital e do consumo das famílias.

Tabela 1. Contribuições para a taxa de crescimento do PIB, em %

Anos	Consumo das famílias	Consumo do governo	Formação bruta de capital	Exportações	PIB
2011	2,33	0,38	0,81	0,39	3,91
2012	1,92	0,41	-0,45	0,03	1,92
2013	1,71	0,24	0,87	0,19	3,01
2014	0,52	0,25	-0,53	-0,10	0,15
2015	-1,72	-0,13	-2,72	0,73	-3,85
Lula 1 (2003-2006)	1,54	0,50	0,27	1,20	3,51
Lula 2 (2007-2010)	2,80	0,54	1,13	0,17	4,64
Dilma 1 (2011-2014)	1,62	0,32	0,17	0,13	2,21

Fonte: Elaboração própria a partir de dados constantes em Fevereiro (2016).

Em 2015, a significativa queda na taxa de crescimento do PIB de -3,85%, é explicada pela forte queda dos investimentos (-2,72 p.p.), que responderam por 70% da variação negativa do PIB, e do consumo das famílias (-1,72 p.p.), destacando-se positivamente apenas as exportações que contribuíram com +0,73 p.p.

Conclusão

A economia brasileira teve um crescimento baixíssimo no período 2011-2018, diferentemente da economia mundial, fazendo o país retroceder no ranking das maiores economias do mundo e muito mais ainda quando se avalia o PIB per capita. No período 2011-2013, o crescimento do PIB e do emprego da força de trabalho deveu-se ao aumento da taxa de investimento, às políticas fiscal e monetária expansivas e à melhora na distribuição de renda, que afetaram positivamente a propensão média a consumir. No período 2015-2016, embora o setor externo tenha tido um efeito positivo sobre o nível de renda, a expressiva redução na taxa de

investimento, decorrente das políticas monetária e fiscal contracionistas e o clima de incertezas decorrentes do processo de impeachment de Dilma Roussef, provocaram uma forte redução do emprego e do PIB. No período 2017-2018, o setor externo e a política fiscal restritiva tiveram um efeito negativo sobre a atividade econômica, entretanto a política monetária expansiva aliada à retomada do consumo das famílias mais que contrabalançou o efeito negativo do setor externo e do setor público, estimulando o aumento da ocupação da força de trabalho e uma pequena recuperação do investimento no ano de 2018.

Em termos de participação em relação ao PIB, constatou-se, no período 2011-2018, o aumento do consumo das famílias e do governo, uma expressiva queda da taxa de investimento e um significativo aumento do grau de abertura da Economia por meio da corrente de comércio.

Para mudar este quadro de letargia econômica, que se traduziu na piora dos indicadores econômicos e sociais do país em 2018 comparado com 2011 faz-se necessária a formulação de um plano de desenvolvimento nacional, com base no planejamento econômico, que articule os diversos setores da economia nacional. Deve-se priorizar a retomada dos investimentos nas áreas sociais, na infraestrutura e em pesquisa e desenvolvimento, articulados com uma política de redistribuição pessoal e regional de renda. Neste sentido, as políticas fiscal, monetária, cambial, comercial e de rendas devem estar articuladas com vistas a aumentar a taxa de investimento e a competitividade do país, reduzir o desemprego estrutural e a precarização do trabalho e propiciar o desenvolvimento econômico e social, com a melhoria das condições de vida da população e uma melhor inserção da economia brasileira no cenário mundial.

Referências

- BACEN - BANCO CENTRAL DO BRASIL. 2021. *Séries temporais*. Taxa de juros. Disponível em: <https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarserie/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>. Acesso em: 20/08/2021.
- BIANCARELLI, A.; ROSA, R.; VERGNHANINI, R. 2018. O setor externo no governo Dilma e

seu papel na crise. In: CARNEIRO, R.; BALTAR, P.; SARTI, F. (Orgs.) *Para além da política econômica*. São Paulo, Editora Unesp Digital, p.91-125.

- BRAGA, J. de M. 2018. Investment rate, growth and accelerator effect in the supermultiplier model: the case of Brazil. *Textos para discussão UFF/Economia* 332. Niterói, Universidade Federal Fluminense.
- BRUNO, M. 2021. Os governos Dilma Rousseff: da “nova matriz macroeconômica” ao golpe de 2016. In: ARAUJO, V. L. de; MATTOS, F. A. M. de (Orgs.). *A economia brasileira de Getúlio a Dilma – novas interpretações*. São Paulo, Hucitec. p. 517-35
- CARVALHO, L. 2018. *Valsa brasileira: do boom ao caos econômico*. São Paulo, Todavia. 192 p.
- FEVEREIRO, J. B. 2016. Decomposição da taxa de crescimento do PIB pelo lado da demanda: uma metodologia alternativa. *Carta de Conjuntura* 30. Brasília, IPEA. (Nota técnica).
- IBGE. 2021. SCN - *Sistema de contas nacionais*. Tabelas. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/contas-nacionais/9052-sistema-de-contas-nacionais-brasil.html?edicao=29371&t=resultados>. Acesso em: 01/08/2021.
- KEYNES, J. M. 2012. *Teoria geral do emprego, do juro e da moeda*. São Paulo, Saraiva. 383 p.
- MELLO, G.; ROSSI, P. 2018. Do industrialismo à austeridade: a política macro dos governos Dilma. In: CARNEIRO, R.; BALTAR, P.; SARTI, F. (Orgs.) *Para além da política econômica*. São Paulo, Editora Unesp Digital. p.245-82.
- NAPOLEONI, C. 1979. *O pensamento econômico do século XX*. Rio de Janeiro, Paz e Terra. 202 p.
- PAIM, B.; LARA, F. M. 2018. Crédito e gasto privado no Brasil: da recessão à lenta recuperação. *Indicadores Econômicos FEE*. Porto Alegre, v.45, n.3, p.9-28.
- SERRANO, F.; SUMMA, R. 2012. *A desaceleração rudimentar da economia brasileira desde 2011*. Oikos, Rio de Janeiro, v.11, n.2.

Submetido em: 04/11/2021

Aceito em: 13/06/2022